

**THE EFFECT OF CORPORATE GOOD GOVERNANCE MECHANISM WITH
CORPORATE VALUES
(Case Study on Coal Mining Sector Sub-Sector Company for 2013-2017 Period)**

Setiawan¹⁾, Dheasey Amboningtyas²⁾, Edward Gagah P T,³⁾

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

^{2), 3)} Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAKSI

Nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi setiap perusahaan baik perusahaan *go public* maupun bukan *go public* namun ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan salah satunya ada tata kelola perusahaan atau *Good Corporate Governance*. Perusahaan tambang sub sektor batu bara yang menjadi obyek penelitian analisis mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit yang menjadi variabel dalam perumusan masalah pada penelitian ini terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value*, serta dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik serta uji interaksi. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kemudian kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel moderating CSR hanya mampu menjadi *pure moderator* dalam pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, sedangkan dalam pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi dan proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, CSR tidak mampu menjadi *pure moderator*.

Kata Kunci : mekanisme *Good Corporate Governance*, nilai perusahaan, *Price to book Value*, *Corporate Social Responsibility*

ABSTRACT

The value of the company becomes the main goal for every company, both *go public* companies and not *go public*, but there are many factors that can influence the value of the company and one of them is *good corporate governance*. Coal mining sub-sector companies that are the object of analysis of *Good Corporate Governance* mechanism which consists of managerial ownership, institutional ownership, board size, proportion of independent board of directors and audit committee are the variables in the formulation of the problem in this study on the value of the company proxied by *Price to Book Value*, as well as with *Corporate Social Responsibility* as a moderating variable.

Based on the analysis that has been done, this study uses descriptive analysis, classical assumption test and interaction test. The results of this study prove that managerial ownership and audit committee have a significant positive effect on firm value, then institutional ownership, the size of the board of directors and the proportion of independent board of directors has no significant positive effect on firm value. In moderating variables CSR is only able to become a *pure moderator* in the influence of the audit committee on peer value, while in the influence of managerial ownership, institutional ownership, board size and the proportion of independent board of commissioners on the value of the company, CSR is not able to become a *pure moderator*.

Keywords: *Good Corporate Governance mechanism, company value, Price to book Value, Corporate Social Responsibility*

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan dalam satu organisasi (Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih, 2015). Pada umumnya, tujuan jangka panjang yang menjadi prioritas suatu perusahaan *go public* maupun perusahaan bukan *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Pencapaian nilai perusahaan yang tinggi pada akhirnya akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan dana yang dimilikinya pada perusahaan (Haruman, 2008 dalam Ni Putu Wida p.d dan I Wayan Suratana, 2014).

Dalam proses mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak menutup kemungkinan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen atau manajer perusahaan memiliki kepentingan atau tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menimbulkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Mutmainah 2015).

Salah satu upaya perusahaan untuk mengatasi hal ini adalah dengan mensejajarkan kepentingan kepemilikan saham perusahaan. Upaya tersebut ditempuh melalui mekanisme *Good Corporate Governance*. Mekanisme *Good Corporate Governance* merupakan alat tidak langsung dari pihak prinsipal untuk mengontrol biaya keagenan yang ditimbulkan dari pihak agen. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang mengandung informasi laba yang berkualitas (Imanta, 2011 dalam Ni Putu Wida P.D dan I Wayan Suratana 2014). Menurut Forum for *Corporate Governance* in Indonesia (FCGI), *Corporate Governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, Pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah,

karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *Corporate Governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Penerapan GCG tidak hanya memberikan dukungan bagi para *stakeholder*, namun juga memberikan dukungan kepada masyarakat dan lingkungan. Salah satu wujud pelaksanaan prinsip *Good Corporate Governance* adalah implementasi *Corporate Social Responsibility* (CSR). (Mc Williams dan Seagel, 2001 dalam Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Buddiasih 2015) mendefinisikan CSR sebagai aksi yang muncul sebagai lanjutan dari tindakan sosial, melebihi kepentingan perusahaan dan yang diwajibkan oleh hukum. Salah satu perusahaan yang memberikan dampak secara langsung terhadap lingkungan salah satunya adalah perusahaan tambang. Menurut UU No. 4 tahun 2009 dan PP No. 22 Tahun 2010 yang dimaksud dengan pertambangan adalah sebagian atau seluruh tahapan kegiatan dalam rangka penelitian, pengelolaan dan pengusahaan mineral atau batu bara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi *study* kelayakan, konstruksi, penambangan dan pemurnian, pengangkutan dan penjualan, serta kegiatan pasca tambang. Hal inilah yang membedakan industri pertambangan dengan industri lain, yaitu terdapat tiga tahapan operasi pertambangan yaitu: eksplorasi, pengembangan dan produksi. Berdasarkan kegiatan pertambangan diatas dapat dikatakan bahwa sifat dan karakteristik industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang cukup besar (padat modal) berjangka panjang dan syarat resiko sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan pertambangan dihadapkan dengan permasalahan-permasalahan internal ataupun eksternal yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Dalam penelitian ini obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan pertambangan sub sektor barubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pada penelitian ini, peneliti bermaksud untuk meneliti seberapa besar nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh Mekanisme *Good Corporate Governance* dengan menggunakan lima mekanisme yang terdapat pada *Good Corporate Governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen dan komite

audit dan apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* termasuk *pure moderating* dalam pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen dan komite audit secara parsial Terhadap nilai perusahaan Tambang Sub Sektor batu bara. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang ternyata masih menunjukkan hasil penelitian yang tidak konsisten. Periode dalam penelitian kali ini selama 5 tahun dari tahun 2013-2017 dari data laporan keuangan tahunan perusahaan dan *Company report* dengan menggunakan populasi penelitian sebanyak 26 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang secara konsisten menerbitkan Laporan Keuangan Tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan dari tahun 2013-2017 di www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini analisis laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat nilai perusahaan adalah analisis *Price to Book Value* (PBV) yang didapatkan dari ringkasan kinerja perusahaan yang di download dari situs www.idx.co.id yang hasil dari analisis tersebut dapat menjadi pokok permasalahan yang menarik untuk diteliti.

Berdasarkan latar belakang tersebut, oleh karena itu penelitian ini mengambil judul: **ANALISIS PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Study Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2017).**

PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang diatas dapat diambil beberapa rumusan masalah yang menjadi dasar penelitian ini, berikut adalah rumusan masalah yang diambil:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ?

8. Apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan ?
9. Apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan ?
10. Apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan ?

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dalam pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
7. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dalam pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
8. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dalam pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan
9. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dalam pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan
10. Untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* dapat memoderasi dalam pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menjelaskan perusahaan melakukan kegiatan usaha dengan batasan-batasan yang ditentukan oleh norma-norma, nilai-nilai sosial dan reaksi terhadap batasan tersebut mendorong pentingnya perilaku organisasi dengan memperhatikan lingkungan (Mutmainah, 2015). Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi

perkembangan perusahaan ke depan. Teori legitimasi didasarkan pada pengertian kontrak sosial yang diimplikasikan antara institusi sosial dan masyarakat (Ahmad dan Sulaiman, 2004). Teori tersebut dibutuhkan oleh institusi-institusi untuk mencapai tujuan agar kongruen dengan masyarakat luas.

Teori keagenan (*agency theory*)

Teori keagenan ini biasanya digunakan untuk dasar memahami *Corporate Governance*. *Agency theory* ditekankan untuk mengatasi konflik antara pemegang saham dengan manajemen (Eisenhardt, 1989 dalam Dharmawati, 2006). Lalu penelitian diatas didukung oleh Nuswandari (2009) yang menyatakan bahwa masalah keagenan timbul karena adanya kesenjangan kepentingan antara para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dengan pihak manajemen sebagai agent sehingga memunculkan konflik kepentingan (*conflict of interest*). Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Antoni Wibisono Limanto dan Juniarti, 2014). Sebagai agen, manajer bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi lain manajer juga memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Terjadi *conflict of interest* sehingga ada kemungkinan besar agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. Teori keagenan menjelaskan bagaimana menyelesaikan atau mengurangi konflik kepentingan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam kegiatan bisnis yang berdampak merugikan *stakeholder* (Anthomi Wibisono Limanto dan Juniarti 2014).

Teori *Stakeholder*

Semua *stakeholder* memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka. Pada awalnya, pemegang saham sebagai satu-satunya *stakeholder* perusahaan. Pandangan ini didasarkan pada argumen yang disampaikan Friedman (1962) yang mengatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemiliknya. Namun tidak demikian, Freeman (1983) tidak setuju dengan pandangan ini dan memperluas definisi *stakeholder* dengan memasukkan konstituen yang lebih banyak, termasuk kelompok yang tidak menguntungkan (*adversarial group*) seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator (Ghozali dan Chariri, 2007 dalam Sugeng (2015). Seiring berjalannya waktu teori *stakeholder* mengalami pembaruan, salah satu teori *stakeholder* yang

digunakan dalam penelitian kali ini mengambil teori Menurut Ghazali dan Chariri (2007) dalam Sugeng (2015), Teori *Stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain).

Good Corporate Governance (GCG)

Perusahaan sebaiknya menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan adalah hal yang penting untuk dipertahankan, salah satunya faktor ketahanan perusahaan adalah tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu pilar ekonomi pasar. *Corporate Governance* berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mendorong terciptanya persaingan sehat dan iklim usaha yang kondusif (KNKG dalam Mutmainah 2015). Gede Raka dalam Effendi (2008) menyatakan, dalam GCG tersirat secara implisit bahwa perusahaan bukanlah mesin pencetak keuntungan bagi pemiliknya, melainkan sebuah entitas untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. KNKG juga membuat lima asas GCG yang tercantum dalam pedoman umum *Good Corporate Governance Indonesia* tahun 2006, yaitu (KNKG, 2006) :

1. **Transparansi (*Transparaency*)**
Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan
2. **Akuntabilitas (*Accountability*)**
Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
3. **Responsibilitas (*Responsibility*)**
Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka

panjang dan mendapat pengakuan sebagai *Good Corporate Citizen*.

4. Independensi (*Independency*)
Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)
Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Dalam penjabaran tentang GCG di atas terdapat lembaga yang menaungi GCG yaitu IICG. IICG adalah lembaga independen yang didirikan pada tanggal 2 Juni tahun 2000 dengan tujuan untuk memasyarakatkan konsep, praktik dan manfaat tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada dunia usaha pada khususnya dan masyarakat luas pada umumnya. Menurut CGPI, (2008) konsep *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*Stakeholder*).

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Ada lima mekanisme *Good Corporate Governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit.

Kepemilikan manajerial

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Adanya kepemilikan saham oleh manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan.

Di bawah ini adalah rumus untuk menghitung presentase kepemilikan manajerial

berdasarkan penelitian Sartono (2010) adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham Manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi (institusi yang dimaksud adalah pemerintah, perusahaan asing dan lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank dan dana pensiun) yang terdapat pada perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic*. Pemegang saham institusional memiliki keahlian yang lebih dibandingkan dengan investor individu, terutama pemegang saham institusional mayoritas diatas 5% (Erida, 2011 dalam Mutmainah 2015). Kepemilikan institusional, umumnya sebagai pihak yang memonitor perusahaan (Mutmainah, 2015). Di bawah ini adalah rumus untuk menghitung presentase kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian Sartono, (2010) adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah yang beredar saham}}$$

Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi berfungsi untuk melakukan peran kritis dari pemantauan manajer yang disewa, pemegang saham memilih orang di dewan direksi untuk mewakili kepentingan pemegang saham. Ukuran dewan direksi dibebankan empat fungsi luas (Hirschey, 2010 dalam Fadjar O. P Siahaan, 2013) :

1. Mempekerjakan, mengevaluasi, dan bahkan mungkin mengganti manajemen
2. Menyetujui proposal operasi besar (pengeluaran modal besar, akuisisi dll)
3. Menyetujui masalah keuangan utama (penerbitan saham dan obligasi, pembayaran deviden, saham pembelian kembali dll)
4. Menawarkan operasi dan strategi pakar saran kepada manajemen semakin tinggi proporsi komisaris independen di perusahaan, dewan direksi diharapkan bisa melakukan tugas pengawasan dan memberikan nasehat direksi secara efektif, misalnya komisaris independen dapat

secara aktif mendorong manajemen untuk mengadopsi kebijakan yang akan meningkatkan nilai pasar saham. Komposisi dewan pengurus dapat mempengaruhi manajemen di Indonesia dan untuk menyajikan laporan keuangan untuk memperoleh keuntungan yang berkualitas (Rachmawati dan Triatmoko, 2007 dalam Fadjar O P.Siahaan 2013). Ukuran dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan (Suranta dan Machfoed, 2008 dalam Endra Wila Taufik 2016)

Di bawah ini adalah alat ukur ukuran dewan direksi berdasarkan penelitian dari Suranta dan Machfoed, (2008) dalam Endra Wila Taufik (2016):

Ukuran dewan direksi = jumlah dewan direksi dalam perusahaan

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen (*Board Independent*) adalah komisaris yang tidak memiliki ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi (Rachmad, 2012 dalam Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih, 2015). Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen. Hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi (Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih, 2015). Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan rumus:

Proporsi dewan komisaris Independen =
Anggota Dewan Komisaris

Sumber: Lastanti, 2008 dalam Endra Wila Taufik 2016

Komite audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengawasi proses pelaporan keuangan. Memonitoring proses laporan keuangan yang mampu menjaga kredibilitas pelaporan keuangan dapat dilakukan oleh komite audit (Bradbury *et al*, 2004), selain itu komite audit juga berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan (Forker, 1992). Di bawah ini adalah Komite audit diukur dengan jumlah komite

audit yang dimiliki pada suatu perusahaan (Wardoyo Dan Veronika 2013) :

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility merupakan wujud kepedulian sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar tempatnya beroperasi. *Corporate Governance* serta CSR memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan, serta memberi keuntungan atau berbagai manfaat bagi *stakeholder* maupun *shareholder*. Apabila suatu perusahaan berkeinginan meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan harus mempertimbangkan berbagai masalah sosial dan lingkungan dalam mengambil keputusannya (Brine, 2008 dalam Ni ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih 2015).

Corporate Social Responsibility (CSR) diterapkan kepada perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam konteks global, nasional maupun lokal. Komitmen dan aktivitas CSR pada intinya merujuk pada aspek-aspek perilaku perusahaan. Menurut *World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) dalam Efendi, (2008) *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial masyarakat adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika keperilakuan dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Komitmen lainnya adalah meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, serta masyarakat luas. Harmonisasi antara perusahaan dengan masyarakat dapat tercapai apabila terdapat komitmen penuh dari *Top management* perusahaan terhadap penerapan CSR sebagai akuntabilitas Publik.

Corporate Social Responsibility (CSR) tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *singgel bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*Corporate Value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*Financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *Triple Bottom Lines* (profit, people, and planet). Di sini *bottom line* selain finansial juga ada sosial dan lingkungan, karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*Sustainable*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana resistensi masyarakat sekitar, diberbagai tempat dan waktu muncul kepermukaan terhadap perusahaan yang tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi dan lingkungan hidupnya (Kusumadilaga, 2010).

Komite Audit = jumlah komite audit dalam perusahaan

pada penelitian kali ini pengukuran *Corporate Social Responsibility* akan diukur dengan mengacu pada peraturan pemerintah Republik Indonesia no 93 tahun 2010 tentang sumbangan penanggulangan bencana nasional, sumbangan penelitian, dan pengembangan, sumbangan fasilitas pendidikan, sumbangan pembinaan olahraga, dan biaya pembangunan infrastruktur sosial yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto. Berikut adalah kutipan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia no 93 tahun 2010 yaitu:

$$CSR = 5\% \times \text{Laba Bruto Perusahaan}$$

nilai perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengkoordinasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salfatore, 2005 dalam Mutmainah 2015). Perusahaan ada karena akan menjadi tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas (Endra wila Taufik, 2016). Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran perusahaan juga tinggi sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapakan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. (Husnan, 2000 dalam Mutmainah 2015). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan, perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio fundamental yang salah satunya adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tciptono dan Hendry, 2001). Di bawah ini adalah alat ukur nilai perusahaan pada penelitian kali ini diformulasikan dengan mengikuti (Brigham dan Houston, 2006) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Harga pasar perlembar saham

PBV=_____

Nilai buku perlembar saham

Pengembangan Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan agar dapat diketahui pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisari independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui apakah *Corporate Social Responsibility* mampu menjadi *pure moderasi* dalam pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* pada perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013-2017.

H₁: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₂: Kepemilikan Institusional Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Ukuran Dewan Direksi Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₄: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H₅: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₆: *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating merupakan *Pure Moderating* dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₇: *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating merupakan *Pure Moderating* dalam pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

H₈: *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating merupakan *pure moderating* pada pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

H₉: *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating merupakan *pure moderating* pada pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

H₁₀: *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating merupakan *pure moderating* pada pengaruh Komite Audit pada Nilai Perusahaan (PBV)

METODE PENELITIAN

Merode analisis data dalam penelitian ini meliputi 4 tahapan. Pertama, descriptive statistic untuk membandingkan tata kelola perusahaan mana yang lebih baik dari keseluruhan sampel penelitian pada perusahaan tambang sub sektor batu bara periode tahun 2013-2017. Kedua, uji asumsi klasik yang terdiri dari, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Ketiga, analisis regresi yang terdiri dari analisis regresi berganda dan analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*). Dan yang ke empat, terdapat uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi dan uji signifikansi t.

Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini dilakukan pada perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini difokuskan pada tata kelola perusahaan dan variabel-variabel yang digunakan pada analisis fundamental dari laporan keuangan selama 5 tahun terakhir dari 2013-2017 pada perusahaan tambang subsektor batu bara yang terdaftar di BEI.

Kriteria pemilihan perusahaan tersebut yaitu sudah **listing** di Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia. **Kedua**, data yang tersedia pada perusahaan tersebut terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) lengkap dan mudah diperoleh. **Ketiga**, perusahaan tersebut konsisten mengeluarkan laporan keuangan tahunan selama lima tahun berturut-turut pada tahun 2013 sampai tahun 2017 pada situs www.idx.co.id dan data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). **Keempat**, data perusahaan tersebut yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) akurat, dan dapat dipertanggung jawabkan karena sudah dipublikasikan secara luas melalui situs www.idx.co.id, *website* perusahaan dan data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder, dan telah dipublikasikan oleh perusahaan tambang subsektor batu bara melalui www.idx.co.id dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Data-data yang diperoleh telah dipublikasikan melalui www.idx.co.id dan laporan *auditor independent* antara lain berupa: (1) tata kelola perusahaan, (2) kepemilikan manajerial, (3) kepemilikan institusional, (4) ukuran dewan direksi, (5) proporsi dewan komisaris independen, (6) komite audit, (7) laba bruto, (8) ikhtisar keuangan, (9) pengungkapan kepedulian sosial, dan (10) data pengungkapan *Price to book Value* (PBV).

Populasi dan Sampel.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan tambang sub sektor pertambangan logam dan mineral lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada BEI terdaftar 26 perusahaan tambang sub batu bara yang terdaftar. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, dimana teknik pengambilan sampel ini tidak memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Secara spesifik penentuan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 hingga tahun 2017.
2. Perusahaan tambang sub sektor batu bara yang konsisten mengeluarkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2013 sampai tahun 2017.

Berdasarkan kriteria diatas, telah diperoleh 11 perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang merupakan sampel dari penelitian ini adalah Adaro Energy Tbk, Atlas Resources Tbk, Bora Jaya Internasional Tbk, Borneo Olah Saran Sukses Tbk, Boromukti Suksessarana Tbk, Bayan Resources Tbk, Delta Dunia Makmur Tbk, Golden Energy Mines Tbk, Harum Energi Tbk, Indo Tambang Raya Megah Tbk, Resources Alam Indonesia Tbk, dan Toba Bara Sejahtera.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran awal variabel penelitian dan digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian. Analisis deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui deskripsi data dan menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti nilai mean, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Kepemilikan_Manajerial_X1	55	000023	66,640000	12,89881255	22,831917441	521,296
Kepemilikan_Institusional_X2	55	10,000	98,210	71,39615	23,960730	574,117
ukuran dewan direksi (X3)	55	2,000	10,000	5,72727	1,870379	3,498
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	55	,250	1,330	,46745	,228758	,052
Komite_Audit_X5	55	2,000	4,000	2,98182	,303737	,092

Corporate_Social_Responsibility_Z	55	9,16	22,08	14,1882	2,18002
Nilai_Perusahaan_Y	55	,36	11,05	2,3196	2,18825
Valid N (listwise)	55				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,41701731
	Absolute	,113
	Positive	,113
Most Extreme Differences	Negative	-,063
		,113
Test Statistic		,077 ^c
Asymp. Sig. (2-tailed)		

Sumber:
Output
SPSS,
2018

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Dari output diatas dapat diketahui bahwa Variabel X1 = Kepemilikan Manajerial (KM) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 12,89881255%; dengan nilai minimum 0,000023% yang dimiliki oleh GEMS (2017) dan nilai maksimum 66,640000% yang dimiliki oleh BSSR (2013), sedangkan standar deviasi sebesar 22,831917441% Variabel X2 = Kepemilikan Institusional (KI) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 71,39615%; dengan nilai minimum 10,000% yang dimiliki oleh BYAN (2017) dan nilai maksimum 98,210% yang dimiliki oleh ITMG (2013), sedangkan standar deviasi sebesar 23,960730. Variabel X3 = Ukuran Dewan Direksi (UDD) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 5,72727; dengan nilai minimum 2,000 yang dimiliki oleh ATPK (2016 dan 2017) dan nilai maksimum 10,000 yang dimiliki oleh BYAN (2016 dan 2017), sedangkan standar deviasi sebesar 1,918719. Variabel X4 = Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 0,46745; dengan nilai minimum 0,250 yang dimiliki oleh BSSR (2017) dan nilai maksimum 1,330 yang dimiliki oleh ATPK (2013 dan 2014), sedangkan standar deviasi sebesar 0,228758. Variabel X5 = Komite Audit (KA) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 2,98182; dengan nilai minimum 2,000 yang dimiliki oleh ARII DAN BSSR (2014) dan nilai maksimum 4,000 yang dimiliki oleh BYAN (2016 dan 2017), sedangkan standar deviasi sebesar 0,303737. Variabel Y = Nilai Perusahaan (PBV) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 2,18825; dengan nilai minimum 0,36 yang dimiliki oleh ADRO (2015) dan nilai maksimum 11,05 yang dimiliki oleh BYAN (2015), sedangkan standar deviasi sebesar 2,18825. Dan Variabel Z *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan jumlah data (N) sebanyak 55 mempunyai nilai rata-rata 14,1882; dengan nilai minimum 9,16 yang dimiliki oleh ARII (2013) dan nilai maksimum 22,08 yang dimiliki oleh HRUM (2017), sedangkan standar deviasi sebesar 2,18002.

Uji Normalitas Residual

Uji normalitas pada regresi bisa menggunakan beberapa metode antara lain yaitu dengan metode One Kolmogorov-Smirnov Z seperti tabel di bawah ini:

Hasil Uji One Kolmogorov-Smirnov Z

Metode pengambilan keputusan untuk uji normalitas data yaitu jika Signifikansi (Asymp.sig) > 0,05 maka data residual berdistribusi normal dan jika Signifikansi (Asymp.sig) < 0,05 maka data residual tidak berdistribusi normal. Pada output dapat diketahui bahwa nilai test statistic hitung sebesar 0.113 dengan data residual nilai Asymp.sig (2-tailed) taraf signifikansi sebesar 0,077 karena taraf Signifikansi lebih besar dari 0,05 jadi dapat dinyatakan data residual berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas umumnya dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada hasil regresi linier.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6,693	2,421		-2,765	,008		
Kepemilikan_Manajerial_X1	,056	,019	,584	2,994	,004	,225	4,444
Kepemilikan_Institusional_X2	,013	,014	,142	,906	,369	,350	2,853
Ukuran_Dewan_Direksi_X3	,295	,179	,259	1,650	,105	,349	2,869
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	,700	1,029	,073	,680	,500	,740	1,351
Komite_Audit_X5	1,787	,774	,248	2,308	,025	,741	1,350

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Metode pengambilan keputusan yaitu jika Tolerance lebih dari 0.01 dan VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Dari tabel Coefficients dapat diketahui bahwa nilai Tolerance

dari kelima variabel independen lebih dari 0,01 dan VIF kurang dari 10, jadi dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas ada beberapa metode, antara lain dengan cara menggunakan Uji Glejser. Metode Glejser ini mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Dasar pengambilan keputusan pada uji Heteroskedastisitas, yakni:

- Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05, kesimpulannya adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas.
- Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,916	1,336		-1,434	,158
Kepemilikan_Manajerial_X1	,007	,011	,178	,703	,485
Kepemilikan_Institusional_X2	,003	,008	,063	,309	,758
ukuran dewan direksi (X3)	,231	,096	,454	2,405	,020
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	,726	,566	,174	1,282	,206
Komite_Audit_X5	,341	,399	,109	,853	,398

a. Dependent Variable: RES2

Berdasarkan output diketahui dan dapat diambil kesimpulan bahwa:

- Nilai signifikansi Variabel Kepemilikan Manajerial (X1) sebesar $0,485 > 0,05$, artinya Tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Kepemilikan Manajerial (X1).
- Nilai signifikansi Variabel Kepemilikan Institusional (X2) sebesar $0,758 > 0,05$, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Kepemilikan Institusional (X2).
- Nilai signifikansi Variabel Ukuran Dewan Direksi (X3) sebesar $0,020 < 0,05$, artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel Ukuran Dewan Direksi(X3).
- Nilai signifikansi Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4) sebesar $0,206 > 0,05$, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel Proporsi Dewan Komisaris independen (X4).

- Nilai signifikansi Variabel Komite Audit (X5) sebesar $0,398 > 0,05$, artinya terjadi heteroskedastisitas pada variabel Komite Audit (X5).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Dengan dasar pengambilan keputusan seperti pada tabel berikut ini:

Kriteria Pengambilan keputusan Autokorelasi

Hipotesis 0	Keputusan
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>
Tidak ada korelasi negatif	Tolak
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak

Nilai Durbin-Watson (DW test) Hasil Regresi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,754 ^a	,569	,525	1,50819	1,962

a. Predictors: (Constant), Komite_Audit_X5, Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4, Kepemilikan_Manajerial_X1, ukuran dewan direksi (X3), Kepemilikan_Institusional_X2
b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW 1,962, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel Signifikansi Durbin-Watson 5% (0,05) dengan jumlah $N=55$ dan jumlah variabel independen 5 ($K=5$), dengan melihat pada tabel Durbin-Watson maka diperoleh nilai dL 1.3743 dan nilai dU 1.7681 Nilai DW 1,962 terletak di antara dU dan $4-1,7681 = 2,2319$ ($4-dU$) yang dapat diambil keputusan sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan uji Durbin-Watson (DW-test) maka hasil pengujian menjelaskan bahwa tidak ada auto korelasi dan disimpulkan bahwa keputusan tidak ditolak

Analisis Regresi

Analisis regresi dalam statistika adalah salah satu metode untuk menentukan hubungan (hubungan kausal atau sebab akibat) dan ditampilkan dalam bentuk model sistematis atau persamaan. Regresi bisa digunakan untuk memprediksi atau mengembangkan sebuah model yang diwujudkan dalam bentuk persamaan regresi. Analisis regresi sendiri digunakan untuk

mengetahui sejauh mana suatu variabel berpengaruh pada variabel lainnya atau beberapa variabel lainnya. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X1, X2,Xa) dengan variabel dependen (Y).

Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7,216	2,428		-2,971	,005
Kepemilikan_Manajerial_X1	,062	,019	,643	3,216	,002
Kepemilikan_Institusional_X2	,014	,015	,154	,948	,348
ukuran dewan direksi (X3)	,201	,175	,171	1,148	,256
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	,454	1,029	,047	,441	,661
Komite_Audit_X5	2,139	,726	,297	2,946	,005

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

- Angka konstanta (a) dari *Unstandaridized Coefficients* nilainya menunjukkan sebesar -7,216. Angka ini merupakan angka konstan yang berarti bahwa jika Kepemilikan Manajerial (X1), Kepemilikan Institusional (X2), Ukuran Dewan Direksi(X3), Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4), dan Komite Audit (X5) nilainya adalah 0 maka nilai konsisten nilai perusahaan/PBV (Y) adalah negatif sebesar -7,216.
- Angka koefisien regresi (b) β_1 nilainya menunjukkan sebesar 0,062 angka ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Kepemilikan Manajerial (X1), maka nilai perusahaan/PBV (Y) akan meningkatkan sebesar 0,062 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,062 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Manajerial (X1) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H1 diterima.**
- Angka koefisien regresi (b) β_2 nilainya menunjukkan sebesar 0,014 angka ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Kepemilikan Institusional (X2), maka nilai perusahaan/PBV (Y)

akan meningkatkan sebesar 0,014 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,014 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,348 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Institusional (X2) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H2 ditolak.**

- Angka koefisien regresi (b) β_3 nilainya menunjukkan sebesar 0,201 angka ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Ukuran Dewan Direksi (X3), maka nilai perusahaan/PBV (Y) akan meningkatkan sebesar 0,201 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,201 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,256 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Ukuran Dewan Direksi (X3) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H3 ditolak.**
- Angka koefisien regresi (b) β_4 nilainya menunjukkan sebesar 0,454 angka ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4), maka nilai perusahaan/PBV (Y) akan meningkatkan sebesar 0,454 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 0,454 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,661 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H4 ditolak.**
- Angka koefisien regresi (b) β_5 nilainya menunjukkan sebesar 2,139 angka ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 satuan tingkat Komite Audit (X5), maka nilai perusahaan/PBV (Y) akan meningkatkan sebesar 2,139 satuan. Karena nilai koefisien regresi bernilai 2,239 (positif/+) dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Komite Audit (X5) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y). **Dengan demikian H5 diterima.**
- Maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut

$$Y = -7,216 + 0,062X_1 + 0,014X_2 + 0,201X_3 + 0,454X_4 + 2,139X_5 + e$$

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi atau analisis (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi R^2 (Adjusted R Square)

Model Summary ^a				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,762 ^a	,581	,538	1,48756

a. Predictors: (Constant), Komite_Audit_X5, Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4, Kepemilikan_Manajerial_X1, Kepemilikan_Institusional_X2, Ukuran_Dewan_Direksi_X3

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Hasil analisis koefisien determinasi pada regresi linier berganda dengan nilai R^2 (Adjusted R Square) 0,538. Jadi sumbangan pengaruh dari variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit secara bersama-sama terhadap variabel: Nilai Perusahaan yaitu 53,8%, sedangkan sisnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti. Dalam hal ini berarti bahwa variasi perubahan variabel dependen: Nilai Perusahaan dapat dijelaskan Variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit, sedangkan sisanya 56,2% dipengaruhi oleh Faktor-faktor lain diluar model

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

H ₀ diterima dan H _a ditolak	Signifikansi $\leq 0,05$
H ₀ ditolak dan H _a diterima	Signifikansi $> 0,05$
H ₀ diterima dan H _a ditolak	t hitung $\leq$ t tabel
H ₀ ditolak dan H _a diterima	t hitung $>$ t tabel atau -t hitung $<$ -t tabel
Rumus t tabel	nilai signifikansi dibagi jumlah variabel independen, jumlah responden dikurangi jumlah variabel independen dikurangi 1
T tabel = ($\alpha/5\%$; n-k-1)	0,05/5% ; 55-5-1

0,05 ; 49

ditemukan nilai t

Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-7,216	2,428		,005
	Kepemilikan_Manajerial_X1	,062	,019	,643	,002
	Kepemilikan_Institusional_X2	,014	,015	,154	,348
	ukuran dewan direksi (X3)	,201	,175	,171	,256
	Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	,454	1,029	,047	,661
	Komite_Audit_X5	2,139	,726	,297	,005

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh:

1. Variabel Kepemilikan Manajerial (X1)

H₀ = Kepemilikan Manajerial (X1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/PBV (Y).

H_a = Kepemilikan Manajerial (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (X1)

Nilai t hitung sebesar 3,216 > t tabel 2,40489 dan nilai signifikansi (sig.) 0,002 < 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H₀ ditolak dan H_a diterima yang artinya Kepemilikan Manajerial (X1) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

2. Variabel Kepemilikan Institusional (X2)

H₀ = Kepemilikan Institusional (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/PBV (Y).

H_a = Kepemilikan Institusional (X2) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y)

Nilai t hitung sebesar 0,948 < t tabel 2,40489 dan nilai signifikansi (sig.) 0,348 > 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak yang artinya Kepemilikan Institusional (X2) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

3. Variabel Ukuran Dewan Direksi (X3)

H₀ = Ukuran Dewan Direksi(X3) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/PBV (Y)

H_a = Ukuran Dewan Direksi(X3) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y)

Nilai t hitung sebesar 1,148 < t tabel 2,40489 dan nilai signifikansi (sig.) 0,256 > 0,05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H₀ diterima dan H_a ditolak yang artinya Ukuran Dewan Direksi (X3) secara parsial

bepengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (X3)

4. Variabel Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4)

H_0 = Proporsi Dewan komisaris Independen (X4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/PBV (Y).

H_a = Proporsi Dewan komisaris Independen (X4) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y)

Nilai t hitung sebesar $0,441 < t$ tabel $2,40489$ dan nilai signifikansi (sig.) $0,661 > 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya Proporsi Dewan komisaris Independen (X4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y)

5. Variabel Komite Audit (X5)

H_0 = Komite Audit (X5) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan/PBV (Y)

H_a = Komite Audit (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y)

Nilai t hitung sebesar $2,946 > t$ tabel $2,40489$ dan nilai signifikansi (sig.) $0,005 < 0,05$. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya Komite Audit (X5) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan/PBV (Y).

Analisis Regresi Moderasi / *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variabel moderating mempengaruhi secara langsung dalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh ini dapat memperkuat atau memperlemah dalam pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel *moderating* memiliki dua sifat dalam memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu dapat berpengaruh negatif atau berpengaruh positif.

Ada beberapa cara untuk menguji regresi dengan variabel *moderating* dan salah satunya adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi yang merupakan aplikasi khusus regresi linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Hipotesis *moderating* diterima jika variabel moderasi *Corporate Social Responsibility* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yakni koefisien harus signifikan pada $0,05$. Output pada uji moderasi umumnya menjawab satu perumusan masalah atau satu hipotesis. Cara melihatnya adalah beta yang dihasilkan dari pengaruh interaksi $X*Z$ terhadap Y hasilnya adalah negatif, yang berarti bahwa moderasi dari Z memperlemah pengaruh X

terhadap Y , dan apabila hasilnya positif yang berarti bahwa moderasi dari Z memperkuat pengaruh X terhadap Y .

Untuk menguji keberadaan Z apakah benar sebagai *Pure Moderator*, *Quasi Moderator*, atau bukan variabel *moderator* sama sekali, dapat diamati dengan kriteria sebagai berikut:

- Pure Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada *output* pertama dan pengaruh Interaksi $X*Z$ pada *output* kedua, salah satunya signifikan. Hasilnya *Pure Moderator*.
- Quasi Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada *output* pertama dan pengaruh Interaksi $X*Z$ pada *output* kedua-duanya signifikan.
- Bukan *Moderator*, apabila pengaruh dari Z terhadap Y pada *output* pertama dan pengaruh Interaksi $X*Z$ pada *output* kedua, tidak ada satupun yang signifikan.

1. Uji Regresi Moderasi *Corporate Social Responsibility* dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

- Uji regresi dari variabel X_1 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X_1 , Z dan X_1Z ke variabel Y

Uji Regresi Moderasi

Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X1Z terhadap Y hasilnya adalah positif

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	5,219	1,962	2,661	,010
Kepemilikan_Institusional_X2	-,040	,011	-,442	,001
Corporate_Social_Responsibility_Z	-,001	,125	-,001	,991

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	-1,894	6,323	-,300	,766
Kepemilikan_Institusional_X2	,057	,083	,629	,494
Corporate_Social_Responsibility_Z	,500	,441	,498	,263
Interaksi_X2*Z (X2Z)	-,007	,006	-1,194	,242

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

(5,228E-5 / 0,05228), yang berarti moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X1 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,669 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X1Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H6 ditolak.

2. Uji Regresi Moderasi *Corporate Social Responsibility* dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

- Uji regresi dari variabel X2 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X2, Z dan X2Z ke variabel Y

Uji Regresi Moderasi

Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X2Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,007), yang berarti moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X2 terhadap Y. Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,242 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X2Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$), berarti *Corporate social*

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	2,213	2,089		1,059	,294
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	,082	1,281	,009	,064	,949
Corporate_Social_Responsibility_Z	,214	,147	,213	1,457	,151
Interaksi_X3*Z (X3Z)	-,003	,001	-,508	-3,541	,001

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Moderasi *Corporate Social Responsibility* dalam pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

- Uji regresi dari variabel X3 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X3, Z dan X3Z ke variabel Y

Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	3,391	2,279		1,487	,143
Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	-1,209	1,357	-,126	-,891	,377
Corporate_Social_Responsibility_Z	-,036	,142	-,036	-,250	,803

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X3Z terhadap Y hasilnya adalah negatif (-0,003), yang berarti moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X3 terhadap Y. Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya signifikan ($0,803 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X3Z pada output kedua adalah signifikan ($0,001 < 0,05$),

berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan adalah *Pure Moderator*. Dengan demikian H8 diterima.

4. **Uji Regresi Moderasi *Corporate Social Responsibility* dalam pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

- Uji regresi dari variabel X4 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X4, Z dan X4Z ke variabel Y

Uji Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3,391	2,279		1,487
	Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	-1,209	1,357	-,126	,377
	Corporate_Social_Responsibility_Z	-,036	,142	-,036	,803

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,507	2,574		,974
	Proporsi_Dewan_Komisaris_Independen_X4	1,054	3,310	,110	,752
	Corporate_Social_Responsibility_Z	,039	,174	,039	,824
	Interaksi X4*Z (X4*Z)	-,189	,252	-,252	,457

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X4Z terhadap Y hasilnya adalah positif (-0,189), yang berarti moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X4 terhadap Y. Meskipun memeperkuat , tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,457 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X4Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan ($\text{Sig.} > 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. Dengan demikian H9 ditolak.

Uji Regresi Moderasi *Corporate Social Responsibility* dalam pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

- Uji regresi dari variabel X5 dan Z ke variabel Y
- Uji regresi dari variabel X5, Z dan X5Z ke variabel Y

Uji Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	5,498	3,205		-1,716
	Komite_Audit_X5	2,782	,925	,386	3,009
	Corporate_Social_Responsibility_Z	-,034	,129	-,034	,795

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	125,891	55,748		2,258
	Komite_Audit_X5	40,949	18,548	-5,684	2,208
	Corporate_Social_Responsibility_Z	8,900	3,758	-8,866	2,368
	Interaksi X5*Z (X5*Z)	2,947	1,248	11,087	2,360

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan_Y

Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X5Z terhadap Y hasilnya adalah positif (2,947), yang berarti moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X5 terhadap Y. Meskipun memeperkuat, tetapi pengaruhnya signifikan ($0,022 < 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan ($0,795 > 0,05$), akan tetapi pengaruh interaksi X5Z pada output kedua hasilnya adalah signifikan ($0,022 < 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan adalah *Pure Moderator*. Dengan demikian H10 diterima.

Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang diajukan, analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai Kepemilikan Manajerial bernilai 0,056 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $2,994 > t \text{ tabel } 1,66216$ dan signifikansi $0,004 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa kepemilikan manajerial (X1) berpengaruh

- positif signifikan. **Dengan demikian H1 diterima**
2. Nilai Kepemilikan Institusional bernilai 0,013 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $0,906 < t \text{ tabel } 1,66216$ dan signifikansi $0,369 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh positif tidak signifikan. **Dengan demikian H2 ditolak**
 3. Nilai Ukuran Dewan Direksi bernilai 0,295 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $1,650 < t \text{ tabel } 1,66216$ dan signifikansi $0,105 > 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Ukuran Dewan Direksi (X3) berpengaruh positif tidak signifikan. **Dengan demikian H3 ditolak**
 4. Nilai Proporsi Dewan Komisaris Independen bernilai 0,700 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $0,680 < t \text{ tabel } 1,66216$ dan signifikansi $0,500 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Proporsi Dewan Komisaris Independen (X4) berpengaruh positif tidak signifikan. **Dengan demikian H4 ditolak**
 5. Nilai Komite Audit 1,787 (positif/+) dengan nilai t hitung sebesar $2,308 > t \text{ tabel } 1,66216$ dan signifikansi $0,025 < 0,05$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa Komite Audit (X5) berpengaruh positif signifikan. **Dengan demikian H5 diterima**
 6. Sesuai dengan hasil penelitian ini diperoleh bahwa nilai R^2 (*Adjusted R Square*) 0,538 (53,8%) yang berarti sumbangan pengaruh dari variabel independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit secara bersama-sama terhadap variabel dependen: Nilai Perusahaan yaitu 0,538 (53,8%), sedangkan sisanya 56,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.
 7. Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X1Z terhadap Y hasilnya adalah positif ($5,228E-5$), yang berarti moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X1 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,669 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X1Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan (Sig. $> 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H6 ditolak.**
 8. Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X2Z terhadap Y hasilnya adalah positif ($-0,007$), yang berarti moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X2 terhadap Y. Meskipun memperlemah, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,242 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X2Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan (Sig. $> 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H7 ditolak.**
 9. Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X3Z terhadap Y hasilnya adalah negatif ($-0,003$), yang berarti moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X3 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,803 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X3Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan ($0,001 > 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh ukuran dewan direksi terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H8 diterima.**
 10. Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X4Z terhadap Y hasilnya adalah positif ($-0,189$), yang berarti moderasi dari Z memperlemah pengaruh dari X1 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya tidak signifikan ($0,457 > 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama dan pengaruh interaksi X4Z pada output kedua tidak ada satupun yang signifikan (Sig. $> 0,05$), berarti *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel moderating dalam pengaruh Proporsi dewan komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan bukan *Pure Moderator*. **Dengan demikian H9 ditolak.**
 11. Beta yang dihasilkan dalam pengaruh interaksi X5Z terhadap Y hasilnya adalah positif ($52,947$), Yang berarti moderasi dari Z memperkuat pengaruh dari X5 terhadap Y. Meskipun memperkuat, tetapi pengaruhnya signifikan ($0,022 < 0,05$), pengaruh dari Z terhadap Y pada output pertama tidak signifikan ($0,795 > 0,05$), akan tetapi pengaruh interaksi X5Z pada output kedua hasilnya adalah signifikan ($0,022. < 0,05$), berarti *Corporate social responsibility* sebagai variabel moderating

dalam pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan adalah *Pure Moderator*. Dengan demikian H10 diterima.

Saran

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Bagi perusahaan

Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, serta dalam pengambilan keputusan dan pengambilan kebijakan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan juga perlu memperhatikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi dewan komisaris independen, komite audit dan kepedulian lingkungan (*Corporate Social Responsibility*) agar memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini dilakukan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan memaksimalkan nilai perusahaan. Para pemangku perusahaan harus dapat meningkatkan kinerjanya khususnya di bagian tata kelola perusahaan untuk menghasilkan profit dan meningkatkan nilai perusahaan. Penentuan nilai perusahaan sangatlah penting bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan khususnya pertambangan sub sektor batu bara dapat menjadikan penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

Bagi investor dan calon investor

Dapat menggunakan analisis variabel keuangan lainnya selain analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk dijadikan sebagai dasar, bahan pertimbangan, referensi dalam menginvestasikan modalnya dan sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan di masa tang akan datang. Nampaknya juga perlu mempertimbangkan dampak positif dan negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya juga perlu untuk mencermati dari nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar tepat dalam pemilihan investasi.

Bagi peneliti selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya lebih banyak menggunakan variabel independen yang akan dipakai dalam penelitian yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan penggunaan variabel *Moderating* lainnya sebagai atau penggunaan/penambahan variabel intervening, memperluas sampel perusahaan untuk mengetahui sektor perusahaan mana yang memiliki kondisi tata

kelola perusahaan yang lebih baik dan memperpanjang periode penelitian agar diperoleh hasil yang lebih baik dan lebih akurat.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya terbatas pada penggunaan 11 sampel perusahaan tambang sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2013-2017). Penelitian ini hanya terbatas pada pertambangan sub sektor batu bara dengan periode yang relatif singkat, maka peneliti selanjutnya sebaiknya dapat mengembangkan hasil penelitian dengan menambahkan sektor pertambangan lainnya sebagai sampel, serta memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih akurat dan memiliki cakupan yang lebih luas. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang mungkin akan menunjukkan pengaruh lebih terhadap nilai perusahaan.

Agenda Penelitian Yang Akan Datang

Agenda penelitian yang mungkin bisa diaplikasikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari perusahaan tambang sub sektor batubara sehingga belum tentu dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lainnya. Hal ini disebabkan karena terbatasnya waktu penelitian. Disarankan pada penelitian selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke jenis perusahaan lainnya.
2. Periode pengamatan lebih diperlebar sehingga diharapkan hasil penelitian selanjutnya semakin lebih baik dan lebih akurat.
3. Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan faktor eksternal perusahaan sebagai variabel independen atau penggunaan/penambahan variabel independen lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan model penelitian yang memadai.
4. Pada penelitian kali ini hasil pengujian variabel *moderating* dengan uji MRA (*Moderated Regression Analyse*) menunjukkan hasil bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* bukan *Pure moderator*, untuk penelitian selanjutnya agar bisa menggunakan

variabel moderating lainnya atau menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* dengan proksi yang berbeda untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, Lutfiah. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi* (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI). <http://ejurnal.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/article/view/303/227>. Diunduh tanggal 15 Mei 2014.
- Antoni Wibisono Limanto dan Juniarti. 2014. "Pengaruh Penerapan good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011". *Jurnal Business Counting Review*, Vol. 2, NO. 1, 2014. Universitas Kristen petra.
- Barclay dan Holderness. 1990. "Social Responsiveness, Corporate Structure, and Economic Performance". *Academy of Managemen Review*. Vol. 7: Hal. 235-241.
- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklud dan Daniel Wiberg. 2007. "Institutional Firm and Firm Performance. Working Paper. Royal Institute of Thechnology, Stockholm. Pp 1-26.
- Black, Bernard S H. Jang, dan W Kim. 2003. "Does Corporate Governance affect Firm Value ? Evidence From Korea. Finance Working Paper No.103/2005, http://Paper.ssrn.com/sol3/paper.cfm?abstract_id=222491. Diunduh tanggal 14 Mei 2014.
- Brine, Mattew, et al. 2008. *Corporate Social Responsibility and Financial Performance in The Australian Context*.n.p, <http://www.Treasurey.gov.au>. diakses tanggal 30 juli 2010.
- Bradbury, M. E., Mark, Y . T . dan Tan, S. M. 2004. "Board Corporate Governance, Audit Commite Characteristics and Abnormal Accruals". Working Paper. United New Zealand dan National University of Singapore.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management* :Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta
- Chariri. 2007. *Teory Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang.
- Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id
- Dharmawati, D. 2006. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan faktor Regulasi Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance". Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang.
- Eddy Elly, 2018."Belajar Investasi Saham". www.eddyelly.coms
- Effendy, M. Arief. 2008. "The Power Of Good Corporate Governance". Teori dan Implementasi. Salemba Empat : Jakarta.
- Endra Wila Taufik, 2016. " Analisis Mekanisme Good Coporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Froker, J.J. 1922. "Corporate Governance and Disclosure Quality". *Accounting and Business Research*. Vol. 22 (86): 111-124.
- Fadjar O_P Siahaan, 2013. *The Effec of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value*. *JurnalBusiness*.
- Ghozali, Imam. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. "Teori Akuntansi". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar, 2003, "Ekonometri Dasar". Terjemahan: Sumarno Zain, Jakarta: Erlangga.
- Haruman, Tendi. 2018. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.

- Hirschey, 2010. *"Investments: Analysis and Behavior"*. Second Edition, New York: McGraw Hill.
- Husnan, Suad. 2001. *"Corporate Governance dan keputusan pendanaan: Perbandingan Kinerja Perusahaan Dengan Pemegang Saham Pengendalian Perusahaan Multinasional Dn Bukan Multinasional"*. Jurnal Riset Akuntansi. Manajemen, Ekonomi, Vol. 1 No. 1. Februari 2001.
- Imanta, Dea. 2011. *"Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial"*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 13 (1), h: 67-80
- Jensen, M. C. & Meckling, W.H. 1976. *"Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure"*. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *"Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Persahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Study Empiris Pada Persahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"*. Skripsi. UNDIP : Semarang.
- Lastanti, S, H. 2008. *"Hubungan Struktur Good Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar"*. Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV. Jakarta.
- Majid Abbasi, Elham Kalantari & Hamideh Abbasi, 2012. *"Impact of Corporate Governance Mechanism on firm value Evidence from the Industry of Iran"*. jurnal of Bbasic and Applied Scientific Research, ISSN : 2090 – 4304.
- McWilliams, A. & Siegel, D. 2001. *"Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective"*. The Academy of Management Review, 26 (1), 117 – 127.
- Mutmainah, 2015. *"Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan"*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE), Al-Anwar Mojokerto dan ISSN 1907 – 7513
- Ni Ketut Karlina Prastuti dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2015. *"Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility"*. Jurnal Akuntansi. Universitas Udayana dan ISSN1303 – 1018.
- Ni Putu Wida P . D dan I Wayan Suratama, 2014. *"Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan"*. Jurnal Akuntansi, Universitas Udayana, ISSN 2302 – 8556.
- Nur Fadhila Amri, 1.2016, "Teori Legitimasi". <https://www.e-akuntansi.com/2015/09/teori-legitimasi.html>. Diakses tanggal 7 July 2018.
- Nuswandari, C. 2009. *"Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Persahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta"*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. 16(2), 70-84.
- Ningsih dan Hana Ratna. 2013. *"Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)"*. Jurnal Universitas Komputer Indonesia.
- Peraturan pemerintah no.93 Tahun 2010 tentang sumbangan penanggulangan bencana nasional, sumbangan penelitian dan pengembangan, sumbangan fasilitas pendidikan, sumbangan pembinaan olahraga, dan biaya pembangunan infrastruktur sosial yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *"Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Persahaan"*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pizarro, V .,S.Mahenthairan, D. Cademamartori, and C. Roberto. 2006. *"The Transparency, and Earning Quality of Chilean Listed Firms. Editorial Manager (tm) for Contemporary Accounting"*. Research Manuscript Draft. <http://ssrn.com/abstract=982697>,ppl-33. Diunduh tanggal 4 Juni 2014
- Rachmad dan Anas Ainur. 2012. *"Pengaruh Penrapan Corporate Governance Berbasis Karakteristik Manajerial Pada Kinerja Perusahaan Manufaktur"*. Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Rachman dan Achmad Arif. 2012. *"Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, dan*

- Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dan pada Persahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2008-2010*". Jurnal sekolah tinggi Ilmu Ekonomi. Surabaya.
- Rachmawati, Andri, dan Hanung Triatmoko, 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi IX, Makasar.
- Ramadhani, S. L., & Prajitno, B. H. 2012. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Jurnal Akuntansi dan Auditing. Volume 8, 8(2), 1-12.
- Randhy Ichsan, 1.2013, "Teori Keagenan". <https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/>. Diakses tanggal 7 July 2018
- Rustiarini, N.W. 2010. "Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIII, 15(1), 1-24.
- Safdar Husein Tahir, Rashid Rehman dan Naveed Ur Rehman, 2014. "Corporate Governance and Financial Leverage Impact on the Value of Firms" Jurnal of Economics & Business, ISSN : 2250 – 1555.
- Salvatore dan Dominick. 2005. "Managerial Economics". Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Sartono, R. Agus. 2010. "Manajemen Keuangan". Yogyakarta: BPFE.
- Sugeng, 1.2016, "Teori stakeholder". <http://accounting-media.blogspot.co.id/2015/03/teori-stakeholder.html>. Diakses tanggal 7 July 2018
- Sugiyono. 2011. "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D". Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2014. "Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D". Bandung: Alfabeta.
- Suranta, E., dan M. Machfoedz, 2008. "Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, In estasi dan Ukuran Dewan Direksi". Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Tarjo. 2008. " Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost Of Equity Capital". Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.

